

Подход к анализу муниципальных финансов

Светлана Радченко

Департамент Инфраструктуры, Россия и Средняя Азия

2 Февраля 2018



Европейский банк
реконструкции и развития



Европейский банк
реконструкции и развития

Финансовый анализ предприятий муниципального сектора



Муниципальное Предприятие: Обзор финансового анализа



Европейский банк
реконструкции и развития



Результаты

- ✓ Понимание ключевых факторов, оказывающих влияние на финансовое состояние;
- ✓ Выработка стратегии стабилизации финансового состояния Предприятия;
- ✓ Обеспечение долгосрочной финансовой устойчивости Предприятия.

БЛОК ДАННЫХ

ФАКТОР

КОРРЕКТИРОВКА / ВЫВОД

Финансовая отчетность

<ul style="list-style-type: none">▪ Денежный поток от операционной деятельности	<ul style="list-style-type: none">▪ Субсидии в составе денежного потока от финансовой деятельности▪ Отрицательный денежный поток после корректировки	<ul style="list-style-type: none">▪ Реклассификация в состав потока от финансовой деятельности▪ Неспособность самостоятельно обслуживать кредит
<ul style="list-style-type: none">▪ Доход до выплаты процентов, налогов и амортизации (ЕБИТДА)	<ul style="list-style-type: none">▪ Сумма общей финансовой задолженности по отношению к ЕБИТДА выше 3.0x	<ul style="list-style-type: none">▪ Высокий уровень долговой нагрузки▪ Потребность в увеличении выручки / снижении расходов / погашении кредитов
<ul style="list-style-type: none">▪ Оборачиваемость дебиторской/ кредиторской задолженности	<ul style="list-style-type: none">▪ Низкая оборачиваемость по сравнению с сопоставимыми компаниями	<ul style="list-style-type: none">▪ Низкая собираемость платежей▪ Финансирование операционной деятельности за счет частичной отсрочки платежей

БЛОК ДАННЫХ

ФАКТОР

КОРРЕКТИРОВКА / ВЫВОД

Тарифные сметы

- | | | |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">▪ Объемы регулируемых услуг в утвержденной смете и отчете об исполнении сметы | <ul style="list-style-type: none">▪ Расхождение объемов между фактическими и бюджетом (факт < бюджет) | <ul style="list-style-type: none">▪ Низкий уровень приборизации▪ Завышение бюджетлируемых объемов для занижение тарифа |
| <ul style="list-style-type: none">▪ Затраты утвержденные в тарифной смете / отчете об исполнении тарифной сметы и отчете о прибылях и убытках | <ul style="list-style-type: none">▪ Материальное расхождение в затратной части исполненной сметы с финансовой отчетностью (смета < отчетность)▪ Расхождения между утвержденной и исполненной сметами (утверждено < исполнено) | <ul style="list-style-type: none">▪ Невключение затрат в тариф▪ Наличие в структуре затрат компонентов с изменчивой ценой / занижение прогнозов по росту цен на компоненты затрат |

Технические данные

- | | | |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">▪ Обсуждение с инженерами Предприятия | <ul style="list-style-type: none">▪ Высокая доля технических потерь▪ Низкая приборизация | <ul style="list-style-type: none">▪ Низкая эффективность операционной деятельности▪ Потребность в модернизации критических основных фондов |
|---|---|---|

Мы формируем комплексное понимание операционной деятельности Предприятия, учитывая технические факторы и ограничения, препятствующие финансовой стабильности:

Примеры ограничений
технического характера

- 1 Неэффективные насосные станции
- 2 Зависимость от стороннего источника ЭЭ
- 3 Высокие потери на сети

Решения с наивысшим
экономическим эффектом

- Модернизация насосных станций
- Когенерация
- Гидравлическое моделирование

Независимые технические консультанты разрабатывают совместно с Предприятием Приоритетную Программу Инвестиций (ППИ) с наивысшей экономической эффективностью.



В результате анализа операционной деятельности **выявляются технические ограничения**, препятствующие финансовой стабильности Предприятия.

Независимые технические консультанты совместно с Предприятием вырабатывают Приоритетную Программу Инвестиций с наивысшей экономической эффективностью

Выработка стратегии стабилизации финансового состояния Предприятия



Европейский банк
реконструкции и развития

Исходя из полученного понимания экономических и технических факторов, ограничивающих финансовую устойчивость Предприятия, мы разрабатываем и осуществляем комплекс мероприятий, направленный на улучшение финансового состояния.

1



Разработка и реализация Приоритетной Программы Инвестиций с максимальным экономическим эффектом

2



Применение экономически обоснованного тарифа с учетом сохранения доступности услуг для населения

3



Усиление менеджмента Предприятия в ходе программы корпоративного развития

Разработка финансовой модели Предприятия и финансовые ковенанты



Европейский банк
реконструкции и развития

ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ

1

Операционный блок расчетов:

- Технические предпосылки;
- Эффекты (экономии) от ППИ;
- Допущения по удельной стоимости компонентов затрат.

2

Тарифный блок расчетов:

- Расчет тарифа согласно методологии (710 порядок);
- Расчет *минимально необходимого тарифа для выполнения ковенант.*

3

Финансовый блок расчетов:

- Прогнозный баланс, ОПиУ, ДДС.
- *Ковенанты*

КОВЕНАНТЫ

$$DSCR = \frac{CFADS}{Debt\ Service}$$

> 1,2x

Коэффициент покрытия обслуживания долга:

CFADS – денежный поток, доступный для обслуживания долга

Debt Service – погашение основного долга и выплата вознаграждения

$$\frac{Debt}{EBITDA}$$

< 3,0x

Отношение финансового долга к доходу до процентов, амортизации и налогов:

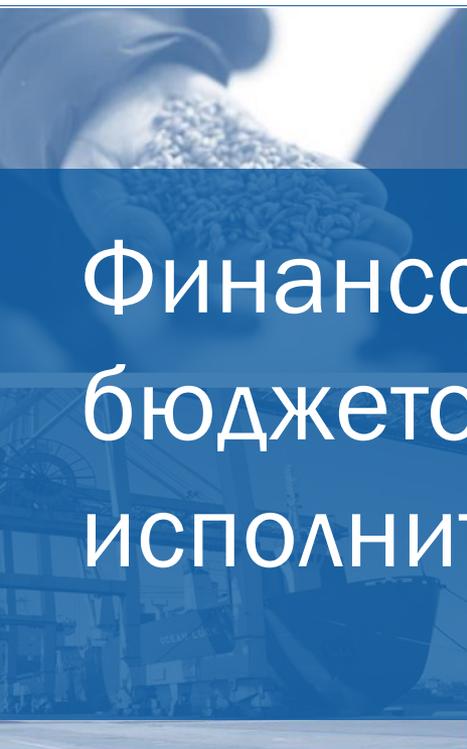
Debt– финансовый долг;

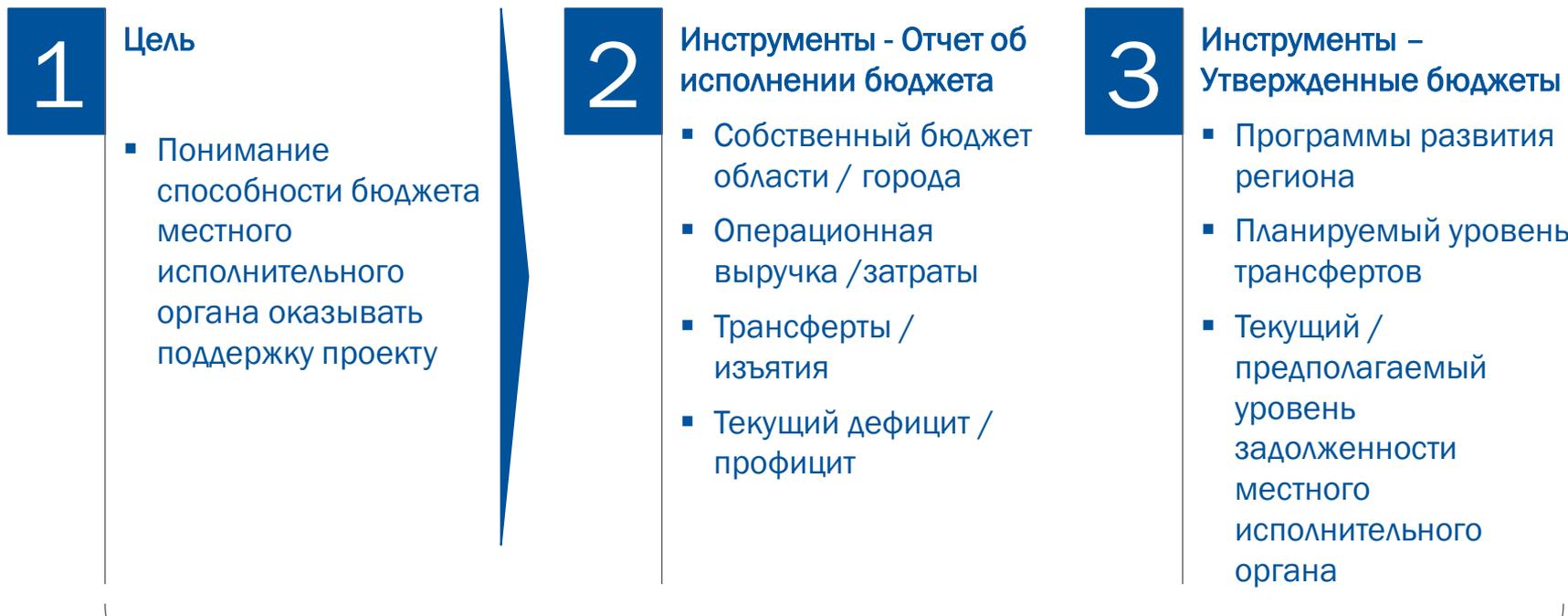
EBITDA – доход до процентов, амортизации и налогов



Европейский банк
реконструкции и развития

Финансовый анализ бюджетов местных исполнительных органов





Результаты

- ✓ Понимание ключевых факторов, оказывающих влияние на финансовое состояние местного исполнительного органа;
- ✓ Понимание перспективных направлений развития региона и соответствия Проекта программе развития региона

Разработка финансовой модели Предприятия и финансовые ковенанты



Европейский банк
реконструкции и развития

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ

1

Текущий профицит/(дефицит):

- Текущие доходы;
- Текущие расходы.

2

Уровень заимствований:

- Прямой долг;
- Гарантии.

КОВЕНАНТЫ

$$\frac{\text{Тек. проф.}}{\text{Обсл – е долга}}$$

> 1,2x

Коэффициент покрытия обслуживания долга:

Отношение текущего профицита к сумме выплат по обслуживанию долговых обязательств.

$$\frac{\text{Прямой долг + Гарантии}}{\text{Тек. проф.}}$$

< 4,0x

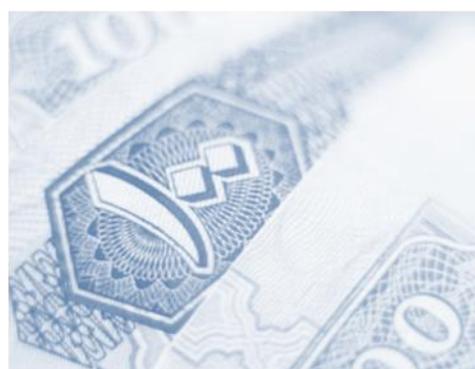
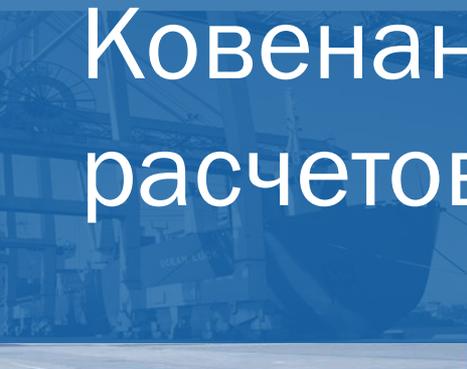
Уровень задолженности:

Отношение суммы прямого долга и гарантий к текущему профициту.



Европейский банк
реконструкции и развития

Приложение А: Ковенанты – Пример расчетов



Приложение А: Финансовые ковенанты - Предприятие



Европейский банк
реконструкции и развития

ФОРМУЛЫ

$$DSCR = \frac{CFADS}{Debt Service}$$

> 1,2x

Коэффициент покрытия обслуживания долга:

CFADS – денежный поток, доступный для обслуживания долга

Debt Service – погашение основного долга и выплата вознаграждения

CFADS = Денежный поток от операционной + Проценты – Денежный поток, направленный на приобретение ОС, не финансируемые кредитом ЕБРР

Debt Service = Выплаты основного долга + Выплаты процентов

Дано:

Денежный поток от операционной деятельности:	1 000 млн тенге
Проценты (учтены в ДПОО):	100 млн тенге
Приобретение ОС, не финансируемое кредитом ЕБРР:	500 млн тенге
Выплаты основного долга:	700 млн тенге

$$\frac{1\,000 + 100 - 500}{700 + 100} = 1,31x$$

Приложение А: Финансовые ковенанты - Предприятие



Европейский банк
реконструкции и развития

ФОРМУЛЫ

$$\frac{\text{Debt}}{\text{ЕВITDA}}$$

< 3,0x

Отношение финансового долга к доходу до процентов, амортизации и налогов:

Debt – финансовый долг;
ЕВITDA – доход до процентов, амортизации и налогов

Debt = финансовый долг, согласно определению МСФО

ЕВITDA – доход до процентов, амортизации и налогов

Дано:

Сумма финансового долга:

ЕВIT (операционная прибыль):

DA (амортизационные отчисления):

3 000 млн тенге

700 млн тенге

400 млн тенге

$$\frac{3\,000}{700+400} = 2,73x$$

Приложение А: Ковенанты - Муниципалитет



Европейский банк
реконструкции и развития

ФОРМУЛЫ

$$\frac{\text{Тек. проф.}}{\text{Обсл — е долга}}$$

> 1,2x

Дано:

Текущий профицит: 12 млрд. тенге
Выплаты по обслуживанию долга: 5 млрд. тенге

$$\frac{12}{5} = 2,4x$$

$$\frac{\text{Прямой долг + Гарантии}}{\text{Опер. проф.}}$$

< 4,0x

Дано:

Прямой долг: 30 млрд. тенге
Гарантии: 15 млрд. тенге
Текущий профицит: 12 млрд. тенге

$$\frac{30+15}{15} = 3,75x$$

Контакты



Европейский банк
реконструкции и развития

Светлана Радченко

Заместитель директора, Старший банкир
Департамент инфраструктуры, Россия, Средняя
Азия и Монголия

Тел.: 7 (495) 787 11 11

Эл. адрес: radchens@ebrd.com

Представительство ЕБРР в г. Москве:

ул. Гашека 6, Дукат Плэйс III, г. Москва 125047

Представительство ЕБРР в г. Алматы

ул. Казыбек би, 41, 3-й этаж 480100 Алматы,
Казахстан

тел.: +7 7272 581 421-76

Представительство ЕБРР в г. Астана

БЦ «СААД»

ул. Достык, 2, 10-й этаж 010016 Астана, Казахстан

тел. :+7 7172 554246

Штаб-квартира в Лондоне

EBRD, One Exchange Square

London, EC2A 2JN

United Kingdom

www.ebrd.com

